
Fitch Ratings ratifica la calificación del Estado de México

México, D. F., (Julio 6, 2011) Fitch Ratings ratificó la calificación de **A-(mex) 'A menos en la escala nacional'**, a la calidad crediticia o riesgo emisor del Estado de México; la perspectiva se mantiene 'estable'. Asimismo, se ratificaron las calificaciones específicas que se muestran a continuación (saldo de cada financiamiento al 31 de marzo de 2011, expresado en millones de pesos, mdp):

- Crédito bancario BBVA Bancomer (2008), saldo de \$5,364.1 mdp, se ratifica en 'AAA(mex)'
- Crédito bancario Banamex (2008), saldo de \$4,946.0 mdp, se ratifica en 'AAA(mex)'
- Crédito bancario Dexia (2008), saldo de \$4,913.5 mdp, se ratifica en 'AAA(mex)'
- Crédito bancario Banorte (2008), saldo de \$2,948.1 mdp, se ratifica en 'AAA(mex)'
- Crédito bancario Dexia (2008), saldo de \$1,965.4 mdp, se ratifica en 'AAA(mex)'
- Crédito bancario HSBC (2008), saldo de \$1,422.7 mdp, se ratifica en 'AAA(mex)'
- Crédito bancario Santander (2008), saldo de \$1,299.5 mdp, se ratifica en 'AAA(mex)'
- Crédito bancario Interacciones (2008), saldo de \$572.8 mdp, se ratifica en 'AAA(mex)'
- Crédito bancario Inbursa (2008), saldo de \$474.2 mdp, se ratifica en 'AAA(mex)'
- Crédito bancario BBVA Bancomer (2008), saldo de \$438.6 mdp, se ratifica en 'AAA(mex)'
- Pagarés ISSEMyM (2004, cedidos en propiedad a Santander en 2010), saldo de \$993.7 mdp, se ratifica en 'AA(mex)'
- Crédito bancario FOREMEX (2004), saldo de \$451.7 mdp, se ratifica en 'AA(mex)'
- Crédito bancario Bansi (2005), saldo de \$60.0 mdp, se ratifica en 'AA(mex)'
- Crédito bancario Inbursa (2006), saldo de \$653.6 mdp, se ratifica en 'AA(mex)'
- Crédito bancario Dexia (2006), saldo de \$298.4 mdp, se ratifica en 'AA(mex)'
- Crédito bancario Banorte (2008), saldo de \$470.6 mdp, se ratifica en 'AA(mex)'
- Crédito bancario Bajío (2009), saldo de \$575.3 mdp, se ratifica en 'AA(mex)'
- Crédito bancario Banorte (2010), saldo de \$606.7 mdp, se ratifica en 'AA(mex)'
- Emisión PROIN 10, saldo de \$2,764.7 mdp, se ratifica en 'AAA(mex)'
- Emisión PROIN 10-2, saldo de \$1,299.9 mdp, se ratifica en 'AA(mex)'

Entre las fortalezas del Estado se encuentra una adecuada y consistente generación de ahorro interno (flujo libre para servir deuda y/o realizar inversión), siendo superior a la mediana del Grupo de Estados Calificados por Fitch (GEF). Adicionalmente, la deuda pública cuenta con características muy favorables, destacando la certidumbre en el mediano plazo sobre el servicio de deuda, toda vez que más del 90% de los financiamientos de largo plazo mantendrá una tasa fija al menos durante los próximos 7 años; asimismo, se espera una proyección de endeudamiento limitada, con base en las restricciones que establece el fideicomiso que sirve la deuda directa. Aunado a lo anterior, la recaudación local ha mostrado una evolución favorable; de modo que la dependencia de ingresos federales prevalece, pero es inferior a la mediana del GEF. De igual manera, la entidad mantiene una sólida posición de liquidez, caracterizada por un nivel muy controlado de pasivos no bancarios. Finalmente, cabe apuntar la importancia económica del Estado en el contexto nacional.

A pesar de lo anterior, los indicadores de apalancamiento se mantienen elevados: la deuda de largo plazo como proporción de los ingresos fiscales ordinarios (IFOs o ingresos disponibles) se ubicó en 0.54 veces (0.54x) al cierre de 2010. Adicionalmente, el Estado enfrenta importantes contingencias a mediano plazo, relacionadas con la insuficiencia financiera del Instituto de Seguridad Social para los Trabajadores del Estado de México y Municipios (ISSEMyM). Además, se esperan presiones presupuestarias relacionadas con los requerimientos en materia de infraestructura, debido al crecimiento poblacional.

Durante 2010 el Estado mantuvo un sólido desempeño presupuestal, caracterizado por un aumento generalizado de la recaudación local y una recuperación de los ingresos federales disponibles (participaciones, Fondo VIII del Ramo 33), lo que derivó en un incremento de 5.1% de los IFOs. En materia de egresos, los servicios personales de magisterio y las transferencias no etiquetadas (TNE) retomaron el crecimiento inercial de años anteriores, por lo que el gasto operacional (GO, suma del gasto

corriente y TNE) aumentó 14%. En consecuencia, la generación de ahorro interno disminuyó, pero se mantiene en niveles muy satisfactorios en términos absolutos y como proporción de los IFOs (30.1%), comparando favorablemente con la mediana del GEF (20.4%).

En el avance al primer trimestre de 2011 continúa la tendencia favorable de la recaudación local y demás ingresos disponibles, mientras que el GO se mantiene controlado; no obstante, Fitch estima que el ahorro interno se mantenga en niveles similares a los registrados en los últimos ejercicios, debido al gasto relacionado con el reciente proceso electoral y al inicio del pago a los proyectos de prestación de servicios (PPS) durante el segundo semestre del año. Paralelamente, se espera un repunte en la inversión estatal, tomando en cuenta los financiamientos contratados a través del Instituto de la Función Registral del Estado de México (IFREM). En el mediano plazo, Fitch dará seguimiento a la evolución de las finanzas estatales, particularmente en lo que se refiere a las medidas compensatorias que lleve a cabo el Estado, ante la eventual desaparición del Impuesto sobre Tenencia y Uso de Vehículos (ISTUV) en 2012; así como al desempeño del GO frente a la contratación de PPS adicionales.

En materia de deuda pública, en agosto de 2010 se colocaron las emisiones PROIN 10 y PROIN 10-2, por un monto total de \$4,065 mdp, plazo de 20 años y tasa fija, las cuales serán cubiertas y están garantizadas por los recursos del IFREM; adicionalmente, en marzo de 2011 se contrató un crédito por \$3,000 mdp, subordinado a las referidas emisiones. De mantenerse los fundamentales de las finanzas estatales, se estima que el servicio de los financiamientos mencionados, sumado al servicio de la deuda directa del Estado (capital e intereses), se mantenga por debajo del 20% del ahorro interno en los próximos años, porcentaje congruente con la calificación ratificada. Asimismo, las estructuras de los financiamientos permanecen con un sólido desempeño y una evolución satisfactoria de las coberturas del servicio de la deuda, saldos de los fondos de reserva y cumplimiento de obligaciones pactadas.

En lo que se refiere a seguridad social, el ISSEMyM, es el Instituto encargado de proveer los servicios de salud y cubrir las jubilaciones y pensiones de los trabajadores del gobierno central, municipios y organismos estatales y municipales. De acuerdo con la última valuación actuarial (2009), el déficit del fondo de servicios médicos requiere sistemáticamente una mayor cantidad de recursos, afectando el incremento adecuado de la reserva de pensiones, por lo que se estima una suficiencia del Instituto hasta el 2016. En caso de que el Estado no lleve a cabo una reforma al sistema de seguridad social, se estima que el ISSEMyM requerirá aportaciones extraordinarias superiores a los \$3,000 mdp a partir de 2017, lo cual representa una contingencia significativa para las finanzas estatales en el mediano plazo. En este sentido, Fitch dará seguimiento a las medidas que adopte el Estado para mitigar dicha contingencia y al impacto de la misma sobre el equilibrio financiero de la entidad en el mediano y largo plazo.

En cuanto a otras contingencias, los municipios tienen a su cargo el servicio público de agua potable, drenaje, alcantarillado, tratamiento y disposición de aguas residuales, por lo que estos servicios no representan una contingencia directa para las finanzas estatales. El Estado, por conducto de la Comisión del Agua del Estado de México (CAEM), cobra por el suministro, conducción y cloración del agua a los organismos operadores municipales, únicamente de los pozos e instalaciones a su cargo; en 2010 las cuentas por cobrar a los municipios aumentaron en forma sensible, a pesar del convenio que permite al Estado el descuento de un porcentaje progresivamente mayor del Fondo IV del Ramo 33, por concepto de las obligaciones de pago de agua.

Conformado por 125 municipios, el Estado de México se localiza en la parte central del país; en el periodo 2005-2010 su población registró una tasa media anual de crecimiento de 1.6%, similar al promedio nacional (1.7%), confirmándose como la entidad más poblada del país (13.5% / nacional). La industria manufacturera en el Estado produce el 14.8% del PIB sectorial del país y genera el 34.5% del PIB Estatal (PIBE). No obstante, el PIBE en términos *per cápita* sigue siendo inferior al nacional, estimándose en \$7,236 dólares (0.75 veces el promedio nacional, lugar 20). La tasa de empleo formal en el Estado, medida como la proporción que representa el número de asegurados permanentes en el IMSS de la Población Económicamente Activa, es de 18.5% (lugar 26), porcentaje que compara desfavorablemente con el promedio nacional (31.1%). Por último, de acuerdo al CONAPO, el Estado de México presenta un nivel "Bajo" de marginación, ubicándose en el lugar 12 entre los estados del país.

Contactos Fitch Ratings:

Gerardo Carrillo (Analista Líder)

Director

Fitch México S.A. de C.V.

+52 55 5202 1770

Blvd. Manuel Ávila Camacho 88, Torre Picasso, México, D.F.

Omar de la Torre (Analista Secundario)

Analista

+52 55 5202 1770

Alfredo Gómez (Presidente del Comité de Calificación)

Senior Director

+52 81 8399 9100

Relación con medios: Edna Gómez, edna.gomez@fitchratings.com, Monterrey, N.L. +52 81 8399 9100

La información utilizada en el análisis de esta calificación fue proporcionada por el Estado de México y/u obtenida de fuentes de información públicas. Para mayor información del Estado de México, visite nuestras páginas www.fitchmexico.com y www.fitchratings.com

Las metodologías utilizadas por Fitch Ratings para asignar estas calificaciones son:

- 'Metodología de calificación de entidades respaldadas por ingresos fiscales', Octubre 1, 2010.
- 'Metodología de calificación de Gobiernos locales y Regionales, fuera de los EE UU', Abril 12, 2010
- 'Criterios de calificación de financiamientos subnacionales', Marzo 4, 2010